

Constellation Energy (CEG) – Análise dos resultados do 2º trimestre de 2026

Nossa visão: A integração da Calpine e os contratos de longo prazo sustentam o aumento das projeções, enquanto a sustentabilidade dos resultados do segmento nuclear continua sendo o principal debate

A Constellation Energy entregou uma clara superação em sua métrica primária no 2T26: o Lucro Operacional Ajustado (não GAAP) de US\$ 2,55 por ação ficou aproximadamente 10,1% acima do consenso de US\$ 2,316, impulsionado pela contribuição acretiva do portfólio Calpine e por condições favoráveis de mercado e comerciais. A receita GAAP de US\$ 7.504 milhões ficou 4,3% abaixo do consenso de US\$ 7.843 milhões, mas a diferença é, em grande parte, de natureza contábil: perdas não realizadas de marcação a mercado em derivativos e ajustes de valor justo reduziram a receita GAAP em aproximadamente US\$ 525 milhões; na base não GAAP, a receita de aproximadamente US\$ 8.029 milhões superou o consenso. A administração elevou o guidance de LPA Ajustado para o exercício de 2026 para a faixa de US\$ 11,50–US\$ 12,50, sinalizando confiança no andamento da integração da Calpine e na capacidade de geração de lucros da frota expandida.

A tensão central na tese de investimento da Constellation permanece inalterada: a durabilidade dos lucros da frota nuclear e a profundidade da demanda por acordos de compra de energia de longo prazo (PPAs) por parte de hyperscalers e da indústria de inteligência artificial de um lado, e a volatilidade dos preços de energia, a incerteza regulatória em torno do crédito fiscal à produção nuclear da Seção 45U (PTC) e o equilíbrio na alocação de capital entre investimentos em expansão de capacidade nuclear e retorno ao acionista do outro. As assinaturas de PPAs do trimestre, 920 megawatts adicionados, com prazos de 15 a 20 anos e contrapartes de grau de investimento, e os marcos regulatórios do Crane Clean Energy Center oferecem evidências concretas do momentum comercial e operacional. O fator de capacidade nuclear de 93,0%, embora ligeiramente abaixo do ano anterior em razão do calendário elevado de paradas para recarga, confirma a confiabilidade operacional como característica fundamental do motor de lucros nucleares. O aumento do guidance e o ritmo de expansão do livro de contratos constituem os sinais mais claros que a administração tem oferecido quanto à sustentabilidade da base de lucros expandida.

06 de agosto de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

Este material foi elaborado pela BTG Pactual S.A. (Brasil) e é distribuído na Europa pela BTG Pactual Europe S.A. exclusivamente para fins informativos e educacionais. As opiniões expressas são do autor original na data da publicação e podem não refletir necessariamente as opiniões da BTG Pactual Europe S.A. Este documento não constitui consultoria de investimentos, pesquisa de investimentos nem recomendação pessoal. Caso necessite de mais informações sobre os produtos ou serviços disponíveis por meio da BTG Pactual Europe S.A., entre em contato com seu gerente de relacionamento.

Análise do 2T26

Receita e lucratividade. A receita GAAP atingiu US\$ 7.504 milhões no 2T26, alta de 23,0% em relação a US\$ 6.101 milhões no 2T25, impulsionada principalmente pela consolidação do portfólio Calpine, a partir de janeiro de 2026, que contribuiu com 24.914 gigawatt-horas de geração a gás natural, petróleo e energias renováveis, o primeiro trimestre completo de consolidação. A receita ficou 4,3% abaixo do consenso de US\$ 7.843 milhões, diferença atribuída principalmente a aproximadamente US\$ 525 milhões em perdas não realizadas de marcação a mercado e amortização não monetária de contratos de commodities da Calpine adquiridos ao valor justo.

LPA Ajustado. O Lucro Operacional Ajustado de US\$ 2,55 por ação avançou 33,5% em relação a US\$ 1,91 no 2T25, refletindo a contribuição de lucros da Calpine e as condições favoráveis de portfólio e mercado, parcialmente compensadas por maior volume de paradas nucleares planejadas. O LPA GAAP diluído de US\$ 1,42 recuou em relação a US\$ 2,67 no 2T25, diferença explicada por US\$ 340 milhões em perdas não realizadas de valor justo (líquidas de impostos), US\$ 149 milhões em amortização não monetária de contratos de commodities da Calpine adquiridos e US\$ 84 milhões em custos de fusão e integração. O número médio de ações diluídas foi de 360 milhões no 2T26 versus 314 milhões no 2T25, refletindo a emissão de ações relacionada à aquisição.

Operações da frota nuclear. A frota nuclear, o principal motor de lucros da Constellation, produziu 44.160 gigawatt-horas no 2T26, comparado com 45.170 gigawatt-horas no 2T25, com a queda A/A atribuída a um calendário elevado de paradas planejadas. Foram 86 dias de parada planejada para recarga no 2T26 versus 41 no 2T25; os dias de parada não planejada recuaram para 20, de 22. Excluindo as usinas Salem e South Texas Project (operadas conjuntamente, mas não de propriedade integral), a frota nuclear atingiu um fator de capacidade de 93,0% no 2T26, comparado com 94,8% no 2T25. Por região: geração nuclear no Mid-Atlantic foi de 12.676 gigawatt-horas, no Midwest de 23.112 gigawatt-horas, em Nova York de 6.336 gigawatt-horas e no ERCOT de 2.036 gigawatt-horas.

Geração não nuclear e expansão da frota. A geração total de gás natural, petróleo e renováveis atingiu 30.649 gigawatt-horas no 2T26, comparado com 5.560 gigawatt-horas no 2T25, refletindo a adição integral dos 24.914 gigawatt-horas da Calpine. A captura de energia renovável para a frota de eólica, solar e hidrelétrica fluvial foi de 96,0%, efetivamente estável em relação ao ano anterior. O Fator de Indisponibilidade Forçada Equivalente (EFOF) para a frota de gás natural, petróleo e hidro de armazenamento por bombeamento foi de 6,2% no 2T26.

Acordos de compra de energia (PPAs) e demanda de hyperscalers. A Constellation assinou mais 920 megawatts de PPAs de longo prazo no trimestre com contrapartes de grau de investimento, com prazos de 15 a

20 anos e início de fornecimento entre 2029 e 2032. Destaca-se um acordo de 176 megawatts com o Walmart, que viabilizará uma expansão de capacidade de 30 megawatts na Dresden Clean Energy Center em Illinois, vinculando diretamente a demanda contratada ao investimento incremental de capital em capacidade nuclear.

Crane Clean Energy Center (reinicialização da Usina Three Mile Island Unidade 1). O avanço em direção à reinicialização prevista para 2027 progrediu em duas frentes regulatórias: a FERC aprovou a transferência dos Direitos de Interconexão de Capacidade (CIR) das unidades Eddystone 3 e 4 para o Crane, eliminando um obstáculo crítico de interconexão, e a NRC aprovou uma emenda à licença de combustível, pré-requisito técnico relevante para a reinicialização. A administração mantém o objetivo de retomada operacional em 2027, o que adicionaria aproximadamente 835 megawatts de capacidade nuclear limpa à rede elétrica.

Gestão do portfólio e renovações de licença. A companhia firmou acordo para desinvestir o Brazos Valley Energy Center (606 megawatts, ERCOT) para a LS Power por aproximadamente US\$ 860 milhões antes de ajustes de fechamento, o último desinvestimento obrigatório decorrente dos compromissos regulatórios da aquisição da Calpine, com fechamento previsto ainda neste ano sujeito à aprovação do DOJ. A Constellation também protocolou pedidos de renovação de licença na NRC para a Ginna Clean Energy Center e para o Nine Mile Point Unit 1, em Nova York, com objetivo de extensão das operações até 2049.

Alocação de capital e balanço patrimonial. A companhia recomprou US\$ 1.971 milhões em ações ordinárias e pagou US\$ 309 milhões em dividendos no primeiro semestre de 2026. A dívida de longo prazo totalizou US\$ 19.111 milhões em 30 de junho de 2026, com empréstimos de curto prazo de US\$ 5.226 milhões e caixa de US\$ 697 milhões. O balanço reflete o aumento de escala decorrente da Calpine, com ativos totais alcançando US\$ 98.253 milhões versus US\$ 57.249 milhões em 31 de dezembro de 2025.

Guidance para 2026 elevado. A administração elevou o guidance de Lucro Operacional Ajustado (não GAAP) para o exercício de 2026 para a faixa de US\$ 11,50–US\$ 12,50 por ação, refletindo confiança na trajetória de integração da Calpine, no desempenho operacional e no momento comercial.

Implicações para os Investidores

O resultado do 2T26 ilustra tanto a transformação estratégica em curso na Constellation quanto a complexidade de curto prazo introduzida pela aquisição da Calpine. A superação de 10,1% no LPA pela métrica primária, o aumento do guidance e a contínua expansão do livro de PPAs de longo prazo são as três divulgações com maior relevância para o investimento no trimestre.

A durabilidade dos lucros da frota nuclear permanece como o mérito de investimento fundamental. O fator de capacidade de 93,0%, alcançado apesar do maior volume de paradas para recarga nos últimos trimestres, e o acúmulo de 920 megawatts em novos PPAs de longo prazo somente no 2T26 demonstram que a administração está convertendo a demanda de eletricidade impulsionada por inteligência artificial em receita contratada de longo prazo. O acordo Walmart-Dresden Clean Energy Center é particularmente instrutivo: um contrato diretamente ligado ao financiamento de expansão de capital nuclear, um modelo com potencial de replicação em toda a carteira. Os marcos do Crane Clean Energy Center reforçam ainda mais a trajetória de crescimento: a aprovação da FERC para a transferência dos CIRs e a aprovação da NRC para a licença de combustível representam os dois obstáculos operacionalmente mais relevantes superados até o momento em direção à reinicialização em 2027.

A aquisição da Calpine diversificou materialmente o mix de geração da Constellation. O fornecimento e as vendas totais atingiram 89.815 gigawatt-horas no 2T26, versus 65.641 gigawatt-horas no 2T25, com a Calpine contribuindo com 27.642 gigawatt-horas. Essa escala cria alavancagem operacional adicional e maior alcance na carteira de clientes de varejo, mas também introduz sensibilidade aos preços do gás natural, à dinâmica do mercado ERCOT e ao risco de execução da integração. Investidores devem monitorar o ritmo de captura de sinergias e o desinvestimento final do Brazos Valley Energy Center como indicadores antecedentes de integração.

Principais riscos a monitorar: certeza regulatória em torno do PTC da Seção 45U; sustentabilidade das realizações de preços de energia (o PJM Western Hub subiu para US\$ 51,40 por MWh no 2T26 versus US\$ 42,43 no 2T25, um vento a favor, enquanto os preços no ERCOT e no CAISO arrefeceram); o ritmo do programa de retorno de capital em relação ao programa de investimentos em expansão nuclear; e eventuais desenvolvimentos legislativos que afetem os programas de créditos de emissões zero em Illinois e em Nova York.

Tabela 1 – Resultados financeiros da Constellation Energy – 2T26

	2Q26A	2Q26E	AxE	1Q26	QxQ	2Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	7.504	7.843	-4,3%	11.122	-32,5%	6.101	23,0%
Gross margin	46,4%	41,6%	476bps	42,9%	350bps	48,7%	-228bps
Adj. EBITDA	1.023	1.843	-44,5%	2.775	-63,1%	1.205	-15,1%
Diluted EPS (USD/share)	2,55	2,32	10,1%	2,74	-6,9%	1,91	33,5%
Adj. Net income	920	810	13,6%	972	-5,3%	599	53,6%

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

Os clientes e destinatários deste material devem observar os disclaimers específicos por jurisdição apresentados abaixo, de acordo com a sua localização e classificação regulatória.

Este documento tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui pesquisa independente, recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

As informações contidas neste material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis na data de sua publicação. No entanto, não se garante sua exatidão, integridade ou atualidade. Caso sejam utilizados links para fontes externas, não há garantia quanto à exatidão, integridade ou atualidade dessas informações. O acesso a sites de terceiros é realizado por conta e risco do utilizador, estando sujeito aos respectivos Termos e Condições e Políticas de Privacidade, sobre os quais o BTGPactual não exerce qualquer controle, não assumindo responsabilidade por qualquer conteúdo neles disponibilizado. As opiniões e projeções aqui expressas refletem julgamentos na data da sua emissão, não são vinculativas e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros.

Este material não deve ser utilizado como única base para decisões de investimento. Antes de tomar qualquer decisão, recomenda-se que os investidores consultem a documentação legal específica aplicável ao produto e busquem assessoria jurídica, tributária e financeira apropriada. Nada neste documento constitui declaração de que qualquer estratégia de investimento aqui descrita é adequada ao perfil de risco do investidor. O Grupo BTGPactual não assume obrigação de atualizar este documento ou de comunicar alterações em seu conteúdo. Nenhuma responsabilidade é aceita por eventuais perdas decorrentes do uso ou confiança nas informações aqui contidas.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao uso pessoal de seu destinatário. Sua reprodução, redistribuição ou divulgação, total ou parcial, por qualquer meio, é estritamente proibida sem o consentimento prévio e por escrito do Grupo BTGPactual.

Este material qualifica-se como comunicação promocional. Ele não substitui a documentação legal exigida por reguladores locais e não deve ser considerado isoladamente para decisões de investimento. As informações contidas aqui são consistentes com a documentação oficial dos produtos mencionados, mas não constituem, por si só, aconselhamento ou recomendação personalizada.

UNIÃO EUROPEIA

No Espaço Económico Europeu (EEE), este material é emitido e distribuído pelo BTGPactual Europe S.A., instituição de crédito com sede em Luxemburgo, autorizada e supervisionada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). O presente material já contempla em seu conteúdo a entidade responsável por sua distribuição. Investidores localizados na União Europeia devem observar que os produtos descritos neste material estão sujeitos às disposições da Diretiva 2014/65/UE (MiFID II) e, quando aplicável, ao Regulamento (UE) nº 1286/2014 (PRIIPs), à Diretiva (UE) 2019/1160 (Diretiva sobre Distribuição Transfronteiriça), ao Regulamento (UE) 2019/1156, bem como a outras normas relevantes emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e pelas autoridades nacionais competentes. A distribuição deste material, assim como dos produtos nele mencionados, pode estar sujeita a restrições legais locais, e a legibilidade do investidor dependerá de sua classificação como cliente de varejo, cliente profissional ou contraparte elegível, conforme definido pela MiFID II. Certos produtos podem não ser adequados para investidores de varejo.

Os investidores devem considerar cuidadosamente os riscos, obrigações e custos envolvidos, e consultar a documentação legal e exigida, incluindo o Documento de Informações Fundamentais (KID) e, quando aplicável, o resumo dos direitos dos investidores. A comercialização de determinados produtos pode ser descontinuada em conformidade com os mecanismos de desnotificação previstos na Diretiva (UE) 2019/1160. Este material qualifica-se como comunicação de marketing nos termos das Diretrizes da ESMA (ESMA 34-45-1272) e não substitui a documentação legal obrigatória. As informações aqui contidas são consistentes com os documentos oficiais dos produtos, mas não devem ser utilizadas isoladamente para fins de tomada de decisão.

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTGPactual US Capital, LLC, uma corretora registrada na SEC e membro da FINRA e da SIPC, de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos. Não deve ser interpretado ou utilizado como orientação legal, tributária ou contábil. Não se trata de um relatório de análise de valores mobiliários e não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento.

Este material foi elaborado de acordo com os requisitos regulatórios aplicáveis nos Estados Unidos e destina-se exclusivamente a investidores que atendam aos critérios estabelecidos pela Securities and Exchange Commission (SEC) e, quando aplicável, pela Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). O conteúdo não é registrado na SEC e sua distribuição está sujeita a restrições legais nos EUA.

Qualquer oferta ou solicitação será feita apenas mediante entrega de um memorando de oferta, prospecto, term sheet ou outro documento autorizado, e somente em jurisdições onde tal distribuição for legalmente permitida. Este documento contém um resumo não vinculante de determinados termos e não pretende ser exaustivo.

Investidores potenciais devem buscar assessoria jurídica e tributária apropriada e se informar sobre os requisitos legais, fiscais e regulatórios aplicáveis à sua situação, incluindo restrições e obrigações relacionadas à subscrição, manutenção, conversão, resgate ou alienação dos investimentos. A análise de adequação (suitability) é de responsabilidade do investidor ou de seu assessor autorizado.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e provenientes de fontes idôneas, o Grupo BTGPactual não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integridade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTGPactual não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará lucros ou assumirá perdas dos investimentos. Não há garantia de que os objetivos de investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, as eventuais reais, resultados ou desempenhos dos investimentos descritos podem diferir significativamente dos mencionados ou previstos neste material. O documento reflete as condições econômicas vigentes à época de sua elaboração, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos termos econômicos aqui mencionados. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência ao tomar decisões de investimento.

O BTGPactual, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, operar por conta própria, coordenar ou gerenciar transações ou ofertas envolvendo emissores aqui mencionados, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios dentro do BTGPactual e de suas afiliadas operam de forma independente e podem restringir o acesso de determinados colaboradores a certas informações, com o objetivo de gerenciar conflitos de interesse relevantes. O BTGPactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTGPactual pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTGPactual pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em detrimento de terceiros, uma vez que poderá auferir remuneração tanto da transação do cliente quanto sobre os lucros obtidos com o investimento.

Acesse e leia atentamente as informações importantes disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, bem como o [FORM CRS](#) e demais documentos disponíveis no [FINRA Brokercheck](#).

Os investimentos não são garantidos pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pelo governo dos Estados Unidos ou por qualquer outra entidade federal, e estão sujeitos a riscos de mercado, incluindo a possível perda do capital investido.

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

Este material também pode ser distribuído nos Estados Unidos pelo BTG Pactual Bank, N.A. ("o Banco"), uma associação bancária nacional autorizada e supervisionada pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) e sujeita à supervisão do Board of Governors do Federal Reserve System. O Banco é uma entidade jurídica distinta do BTG Pactual US Capital, LLC, a corretora registrada mencionada acima.

Este material tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui oferta, compromisso ou solicitação para a prestação de serviços bancários, de crédito, de depósitos, de assessoria, de corretagem ou de investimento. Os produtos ou serviços aqui descritos podem não estar disponíveis por meio do Banco e podem ser oferecidos, em vez disso, por outras entidades do grupo BTG Pactual devidamente licenciadas nos Estados Unidos ou no exterior.

Qualquer serviço bancário, de crédito ou de depósito oferecido pelo Banco estará sujeito aos requisitos regulatórios aplicáveis, às aprovações internas e à formalização da documentação definitiva. A elegibilidade pode depender do perfil financeiro do cliente, de seu status regulatório e de sua jurisdição de residência.

Os depósitos mantidos no BTG Pactual Bank, N.A. podem ser segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), na medida permitida pela lei. Produtos de investimento não classificados como depósitos oferecidos por entidades afiliadas não são segurados pela FDIC, não constituem obrigações do Banco e podem sofrer perdas de valor.

O Banco não garante o desempenho de qualquer produto de investimento mencionado neste material e não aceita responsabilidade por perdas decorrentes da confiança nas informações aqui fornecidas. Declarações prospectivas e estimativas baseiam-se nas condições atuais e podem ser alteradas sem aviso prévio.

O BTG Pactual Bank, N.A. e suas afiliadas podem manter relações comerciais ou outros interesses financeiros com emissores ou produtos mencionados neste material. Barreiras internas de informação podem restringir o acesso a determinadas informações para a gestão de potenciais conflitos de interesse.

Os clientes devem analisar cuidadosamente todos os contratos, divulgações e informações regulatórias aplicáveis fornecidos pelo Banco em relação a depósitos, crédito, tarifas, conflitos de interesse e privacidade. Informações adicionais poderão ser disponibilizadas mediante solicitação.

BRASIL

Os produtos mencionados neste material podem estar restritos a investidores qualificados ou profissionais, conforme definido pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo, mas não se limitando à Resolução CVM nº 30, Resolução CVM nº 175, Resolução CVM nº 160 e demais regulamentações aplicáveis.

Tais produtos podem não estar disponíveis para todos os investidores e estão sujeitos à verificação de perfil do investidor, análise de adequação (suitability) e existência da documentação exigida. Esses produtos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), do Banco Central do Brasil, da CVM ou de qualquer outra entidade governamental. Certifique-se dos riscos e se o investimento faz sentido para o seu perfil antes de investir.

O desempenho passado não representa, necessariamente, garantia de resultados futuros. Os investimentos estão sujeitos a oscilações de mercado e ao risco de perda do capital. Antes de investir, é essencial revisar atentamente a documentação legal aplicável, como regulamentos, contratos de adesão, termos contratuais, materiais técnicos e explicativos e, quando aplicável, a Lâmina de Informações Essenciais.

ILHAS CAYMAN

Este material é fornecido em caráter confidencial, exclusivamente para fins informativos. Não constitui uma oferta pública de valores mobiliários nas Ilhas Cayman, e sua distribuição pode estar sujeita a restrições conforme a legislação local. Qualquer oferta ou solicitação será realizada exclusivamente por meio de documentação formal, conforme exigido pelas autoridades competentes e pela Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA).

Os investidores devem considerar cuidadosamente os requisitos legais, tributários e regulatórios aplicáveis ao seu país de residência, incluindo eventuais restrições cambiais e obrigações de reporte. A aquisição de produtos financeiros envolve riscos significativos de mercado, crédito e liquidez.

Não há garantia quanto ao atingimento dos retornos esperados nem à preservação do capital investido. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas não há qualquer garantia quanto à sua exatidão ou completude.

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que:

(1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis ("pessoas relevantes") para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgpactual.com/home_uk/\]](https://www.btgpactual.com/home_uk/).

Este material possui caráter meramente informativo e não constitui orientação legal, tributária ou recomendação de investimento. Os investidores devem basear-se exclusivamente na documentação legal do produto (incluindo prospecto, termos e condições e, quando aplicável, o KID), sendo recomendável a obtenção de orientação profissional independente.

O Grupo BTG Pactual não garante a performance dos produtos mencionados, tampouco oferece qualquer tipo de proteção de capital. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado, crédito e liquidez, e não contam com respaldo de qualquer autoridade governamental do Reino Unido.